



「J-REITオープン（年4回決算型）」
R&Iファンド大賞 2020
『最優秀ファンド賞』を2部門で受賞

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

この度、弊社が運用する「J-REITオープン（年4回決算型）」が、株式会社格付投資情報センター（R&I）が選定する「R&Iファンド大賞 2020」におきまして、投資信託10年／国内REIT部門、投資信託／国内REIT部門の2部門で『最優秀ファンド賞』を受賞いたしました。投資信託／国内REIT部門については、13年連続での受賞となります。



運用者のコメント

この度、J-REITオープン（年4回決算型）が「R&Iファンド大賞 2020」の投資信託10年／国内REIT部門及び投資信託／国内REIT部門でいずれも最優秀ファンド賞の受賞に至ったこと、また、投資信託／国内REIT部門ではファンド設定以来13年連続での受賞に至ったことを大変光栄に存じます。長期にわたり良好な成績を残すことができた背景には、市場環境の変化に応じて軌道修正を図りながらも一貫して変わらない運用哲学や運用チーム体制を維持してきたこと、それを支える運用会社としての強固なインフラが備わっていることがあると考えております。長期にわたる運用期間の中では様々な市場環境を経験してきており、リーマンショックのような非常に厳しい局面もありました。このようなトラックレコードから得られた様々な経験値が現在の運用にも活かされていると考えております。ファンドの目標は今後も長期にわたり安定したパフォーマンスをご提供することです。今後も今回の受賞に応えるべく一層の努力をしておりますので、引き続きファンドをご愛顧賜りますよう、よろしくお願いいたします。

「R & I ファンド大賞」は、R & I が信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報（ただし、その正確性及び完全性につき R & I が保証するものではありません）の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務（信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は R & I に帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

当賞（投資信託部門）は、2018、2019、2020年それぞれの3月末時点における1年間の運用実績データを用いた定量評価がいずれも上位75%に入っているファンドに関して、2020年3月末における3年間の定量評価によるランキングに基づいて表彰されました。当賞（投資信託10年部門）は、2015、2020年それぞれの3月末における5年間の運用実績データを用いた定量評価および2020年3月末時点における3年間の運用実績データを用いた定量評価がいずれも上位75%に入っているファンドに関して、2020年3月末における10年間の定量評価によるランキングに基づいて表彰されました。

上記は過去の一定期間の実績が評価されたものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

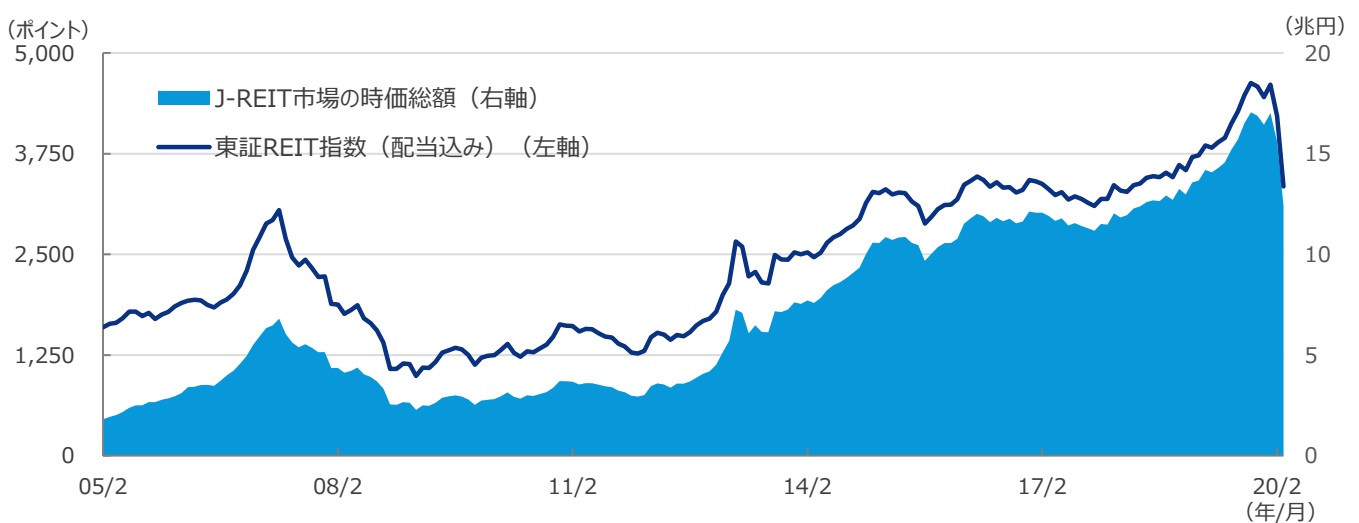
1. 設定来のJ-REIT市場

ファンド設定来のJ-REIT市場を振り返ると、2008年のリーマンショックでは一時的に下落したものの、政府の買い入れ策などにより回復、その後日銀が2010年10月に資産買入等の基金を創設してJ-REIT等の買い入れを開始して以来、複数回にわたり金融政策の強化を行い、その中でJ-REITの買い入れ額も増額されたことや、東京オリンピック・パラリンピックの開催決定を受けた不動産市況の回復期待の高まり、オフィス空室率の低下・賃

料の上昇や地価の上昇など不動産市況の改善、低金利環境が継続したことで配当利回りに着目した投資家の買いがあったことなどを背景に、J-REIT市場は上昇基調で推移してきました。

足元では新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済低迷への懸念から、J-REIT市場も大きく調整しましたが、J-REIT市場の時価総額は2005年2月末の1.8兆円から、2020年3月末には12.4兆円へと大きく拡大しています。

J-REIT市場の時価総額と東証REIT指数（配当込み）の推移



期間：2005年2月末～2020年3月末、月次
 (出所) 一般社団法人不動産証券化協会 (ARES) のデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

下記はR&Iファンド大賞 2020で『最優秀ファンド賞』を受賞した「J-REITオープン（年4回決算型）」の運用実績についての説明です。

2. ファンド設定来の運用の振り返り

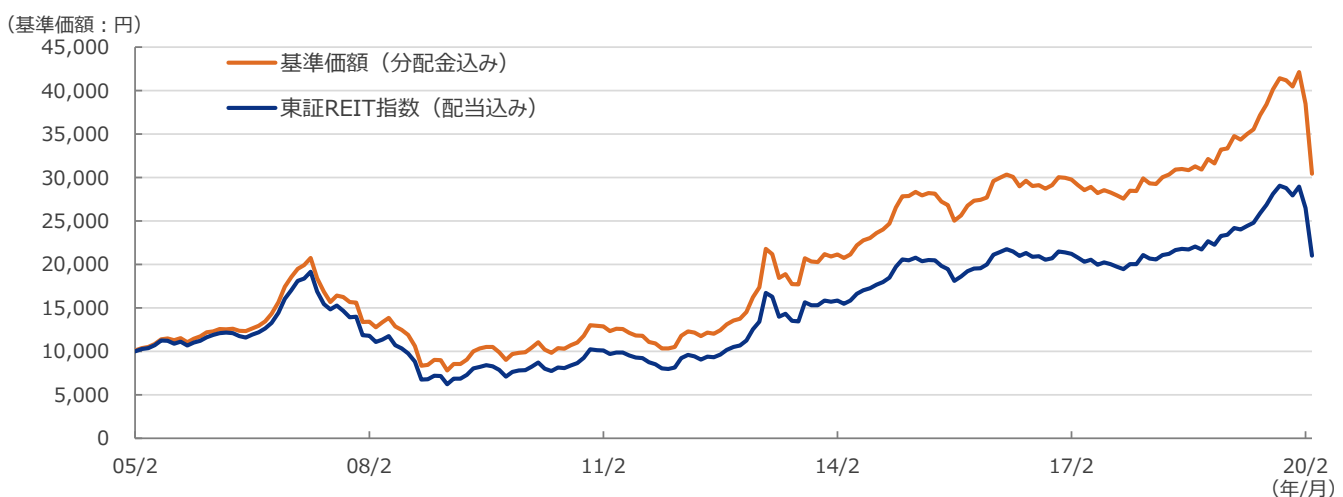
前述のような市場環境の下、当ファンドでは調査・分析を絶えず行い、局面に応じて組入銘柄を大きく変更してきました。例えば、インバウンドの増加によりホテルの業績改善が見込まれる局面でのホテル系REITのオーバーウェイト、オフィス市況の改善が続く中、オフィス系REITの中でも割安感があると考えられる銘柄のオーバーウェイトなどを通じ、超過収益の獲得を図りました。

当ファンドはトップダウンの不動産市場分析、ボトムアップの個別銘柄分析、投資口需給などのJ-REIT市場分析を組み合わせて調査分析を行っております。不動産市場の分析では景気変動などの外部環境の変化が生じた場合にどのセクターの魅力が高いか分析を行います。例えば好況時には企業の経済活動が活発化し、それに伴い雇用環境の改善も期待されるため、オフィス需要の拡大と賃料上昇が期待されます。一方で不況時にはオ

フィス需要ほど景気変動の影響を受けにくい賃貸住宅セクターの魅力が高まります。このように景気の局面に応じて魅力度の高いセクターに重点的に投資を行っています。またボトムアップによる個別銘柄分析で各セクター内でもより魅力度の高い割安な銘柄に投資を行います。ポートフォリオの構築に当たってはファンダメンタルズ分析に加えてJ-REIT市場分析を行うことで最適なタイミングで売買を実施し、より高いリターンを獲得を狙います。

これらの運用プロセスを基本的な部分は変えずに繰り返し行ってきたことが、長期にわたり良好なパフォーマンスを上げることができた背景となります。最近も新型コロナウイルス感染症の拡大により外部環境は大きく変化しておりますが、トップダウンの不動産市場分析を通じて最適なセクター配分を心掛けております。

ファンドの基準価額（分配金込み）と東証REIT指数（配当込み）の推移



期間：2005年2月末～2020年3月末、月次

東証REIT指数（配当込み）は、2005年2月末を10,000として指数化。東証REIT指数（配当込み）は、当ファンドのベンチマークではありません。

基準価額（分配金込み）の推移は、設定日前日を10,000円として、税引き前分配金を分配日に再投資したものと計算した分配金込み修正基準価額です。したがって、実際のファンドは課税条件によって受益者ごとに指数収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

（出所）ARESのデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

3. 足元の投資環境と今後の見通し

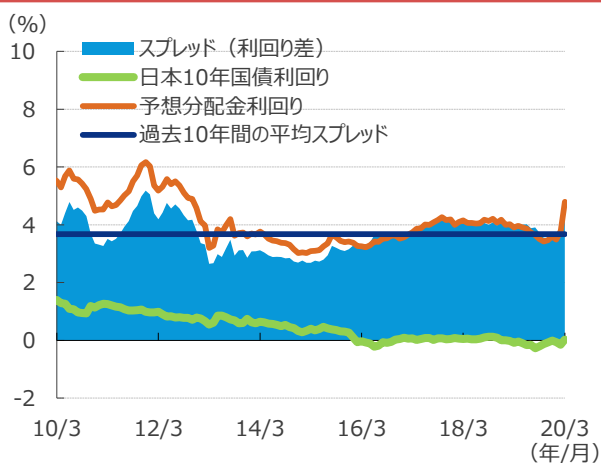
足元のJ-REIT市場は大きく調整している状況です。J-REITはオフィス、商業施設、賃貸住宅、物流施設、ホテルなど様々なサブセクターに投資を行いますが、海外からの訪日客が大幅に減少し、緊急事態宣言を背景に外出自粛が求められている状況下では、特に商業施設、ホテルへの影響が大きくなるのが想定されます。具体的には、商業施設に関しては飲食業を中心に入居テナントの売上が減少しているため、REITが受け取る賃料の一時的な猶予や減免が実施されることが予想されます。ホテル稼働率も大きく低下しているため、ホテル運営状況に連動して賃料が発生する物件では変動賃料収入の減少が予想されます。

一方で、商業施設の中でも必要不可欠な食品を扱うスーパーでは、外出自粛により自宅での食事が増加することが予想されるため、堅調な推移が期待できます。また巣ごもり消費（家の中での消費活動）に伴う通販需要の拡大やサプライ

チェーンの停滞に備えた在庫積み増しにより、物流施設への需要も拡大が期待できます。賃貸住宅は景気変動の影響を直接受けにくいセクターのため、仮に現在の状況が多少長期化したとしても安定的な需要が期待でき、オフィスセクターは商業施設やホテルほど新型コロナウイルス感染症の直接的な影響は受けにくいと見られます。

このようにJ-REITは、元来賃貸用不動産のキャッシュフローをベースとしたミドルリスク／ミドルリターンの資産クラスですので、景気変動に対してディフェンシブな特性を有しますが、更にサブセクターに着目するとそれぞれ特徴が異なりますのでより高い分散効果が期待できます。直近は市場全体の予想分配金利回りも5%近い水準にまで上昇しインカムリターンのみでも十分に魅力が高まっています。新型コロナウイルス感染症の終息が視野に入るような状況がいずれ到来すれば、投資口価格も回復へ向かうと考えております。

（ご参考）J-REITの予想分配金利回り
と日本10年国債利回り、スプレッドの推移（課税前）



期間：2010年3月末～2020年3月末、月次
 予想分配金利回り：J-REIT全銘柄の予想分配金利回りの時価総額加重平均値。今期予想分配金の年換算額を投資口価格で除して算出。
 日本10年国債利回り：ブルームバーグジェネリック
 （出所）Bloomberg、ARESのデータを基に野村アセットマネジメント作成

（ご参考）NAV倍率の推移

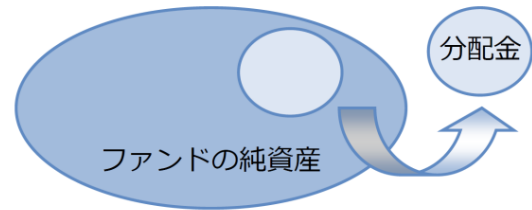


期間：2010年3月末～2020年3月末、月次
 NAV倍率：J-REIT全銘柄のNAV倍率（投資口価格÷1口当たりNAV（純資産価格））の時価総額加重平均値。
 （出所）ARESのデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

分配金に関する留意点

●分配金は、預貯金の利息とは異なりファンドの純資産から支払われますので、分配金支払い後の純資産はその相当額が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。



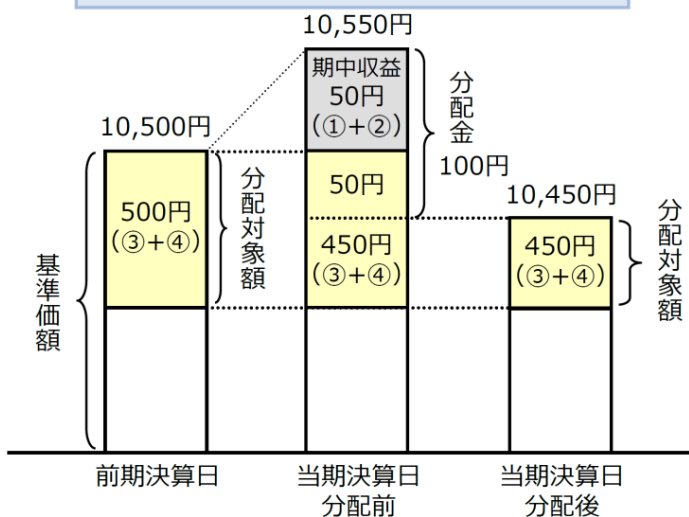
●ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

・計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行なった場合、当期決算日の基準価額は前期決算日の基準価額と比べて下落することになります。

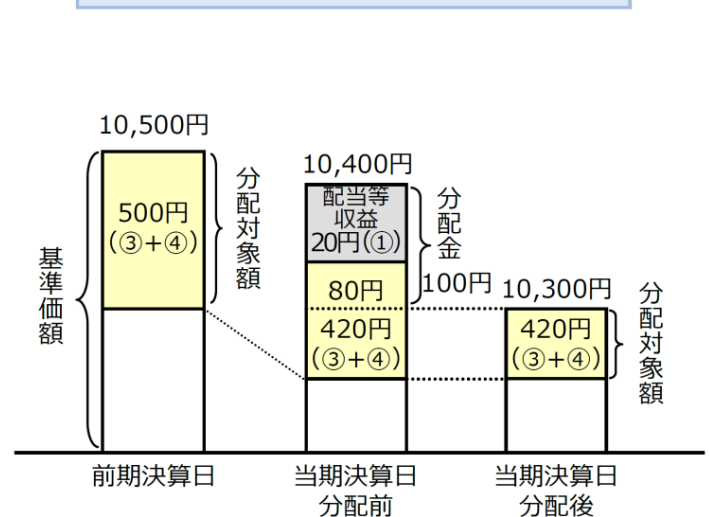
※分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

分配対象額とは、①経費控除後の配当等収益②経費控除後の評価益を含む売買益③分配準備積立金④収益調整金です。

前期決算から基準価額が上昇した場合

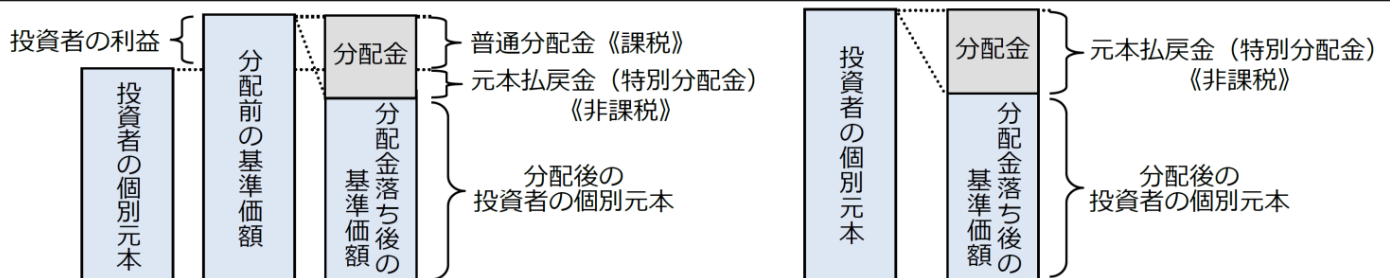


前期決算から基準価額が下落した場合



●投資者の個別元本（追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本）の状況によっては、分配金額の一部または全部が、実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

- ◇普通分配金 … 分配金落ち後の基準価額が投資者の個別元本と同額の場合または投資者の個別元本を上回っている場合には分配金の全額が普通分配金となります。
- ◇元本払戻金（特別分配金） … 分配金落ち後の基準価額が投資者の個別元本を下回っている場合には、その下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）となります。



※投資者が元本払戻金（特別分配金）を受け取った場合、分配金発生時にその個別元本から元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の投資者の個別元本となります。

(注) 普通分配金に対する課税については、投資信託説明書（交付目論見書）の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

上記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額について示唆、保証するものではありません。

「J-REITオープン」

【ファンドの特色】

- 信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行なうことを基本とします。
- わが国のREIT(不動産投資信託証券) (「J-REIT^{※1}」といいます。)を実質的な主要投資対象^{※2}とします。
 - ※1 わが国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている不動産投資信託証券(一般社団法人投資信託協会規則に定める不動産投資信託証券をいいます。)とします。
 - ※2 「実質的な主要投資対象」とは、「J-REITオープン マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。
- 「J-REITオープン」は、分配頻度の異なる「毎月決算型」、「年4回決算型」、「資産成長型」の3つのファンドから構成されています。
- J-REITへの投資にあたっては、個別銘柄の流動性、収益性・成長性等を勘案して選定したJ-REITに分散投資を行ない、高水準の配当収益の獲得と中長期的な値上がり益の追求を目指して運用します。
 - ◆ 個別銘柄の流動性・収益性等の判断に基づき、市場ウェイトに対してオーバー・ウェイト／アンダー・ウェイト等を決定し、ポートフォリオを構築します。
- J-REITの実質組入比率は原則として高位を維持することを基本とします。
- ファンドは「J-REITオープン マザーファンド」を通じて投資するファミリーファンド方式で運用します。

ファンドは、一般社団法人投資信託協会が定める「信用リスク集中回避のための投資制限」に定められている「特化型運用」を行なうファンドに該当します。
 ファンドが実質的に投資対象とするJ-REIT市場の中には、寄与度(市場の時価総額に占める割合)が10%を超える、もしくは超える可能性が高い銘柄(支配的な銘柄)が存在すると考えられます。
 実質的な投資が支配的な銘柄に集中することが想定されますので、当該支配的な銘柄の発行体に経営破綻や経営・財務状況の悪化等が生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

- 「毎月決算型」「年4回決算型」「資産成長型」間でスイッチングができます。

● 分配の方針

◆ 毎月決算型

原則、毎月23日(休業日の場合は翌営業日)に分配を行ないます。

分配金額は、分配対象額の範囲内で委託会社が決定するものとし、原則として配当等収益等を中心に安定分配することを基本とします。ただし、基準価額水準等によっては売買益等が中心となる場合があります。

「原則として配当等収益等を中心に安定分配を行なう」方針としていますが、これは、運用による収益が安定したものになることや基準価額が安定的に推移すること等を示唆するものではありません。

◆ 年4回決算型

原則、毎年1月、4月、7月および10月の23日(休業日の場合は翌営業日)に分配を行ないます。

分配金額は、分配対象額の範囲内で委託会社が決定するものとし、原則として配当等収益等を中心に安定分配することを基本とします。ただし、基準価額水準等によっては売買益等が中心となる場合があります。

「原則として配当等収益等を中心に安定分配を行なう」方針としていますが、これは、運用による収益が安定したものになることや基準価額が安定的に推移すること等を示唆するものではありません。

◆ 資産成長型

原則、毎年1月および7月の23日(休業日の場合は翌営業日)に分配を行ないます。

分配金額は、分配対象額の範囲内で委託会社が決定するものとし、原則として配当等収益等を中心に分配を行なうことを基本とします。ただし、基準価額水準等によっては売買益等が中心となる場合があります。

* 委託会社の判断により分配を行なわない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

<毎月分配型投資信託の留意点>

- 投資信託の分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。
- 受益者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部ないしすべてが、実質的には元本の一部払い戻しに相当する場合があります。

資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

「J-REITオープン」

【投資リスク】

各ファンドは、わが国のREIT(不動産投資信託証券)等を実質的な投資対象としますので、組入REITの価格下落や、組入REITの倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。

※くわしくは、最新の投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

【お申込メモ】

- 信託期間 無期限
(「年4回決算型」：2005年2月21日設定)
(「毎月決算型」、「資産成長型」：2014年1月27日設定)
- 決算日および収益分配 「毎月決算型」：年12回の毎決算時(原則、毎月23日。休業日の場合は翌営業日)に、分配の方針に基づき分配します。
「年4回決算型」：年4回の毎決算時(原則、1月・4月・7月および10月の各23日。休業日の場合は翌営業日)に、分配の方針に基づき分配します。
「資産成長型」：年2回の毎決算時(原則、1月および7月の各23日。休業日の場合は翌営業日)に、分配の方針に基づき分配します。
- ご購入価額 ご購入申込日の基準価額
- ご購入単位 1万円以上1円単位
*「投信自動積立」のご利用によるご購入の場合は、上記にかかわらず1万円以上1千円単位となります。
- ご換価価額 ご換金申込日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
*原則、ご換金申込日から起算して5営業日目からご換金代金をお支払いいたします。
- スイッチング 「毎月決算型」、「年4回決算型」、「資産成長型」の各ファンド間でスイッチング可能
スイッチング価額：ご購入価額/ご換価価額と同じ
個人の場合、原則として分配時の普通配分金ならびに換金時(スイッチングを含む)および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、少額投資非課税制度などを利用した場合には課税されません。なお、税法が改正された場合などには内容が変更になる場合があります。
くわしくは販売会社にお問い合わせください。
※くわしくは、最新の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 課税関係

※上記は三井住友銀行による取り扱いであり、ご購入単位およびご購入時手数料等の詳細は販売会社によって異なります。

くお申込に際してのご留意事項

- 投資信託をご購入の際は、最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体となっている「目論見書補完書面」を必ずご覧ください。これらは三井住友銀行本支店等にご用意しています。
- 投資信託は、元本保証および利回り保証のいずれもありません。
- 投資信託は預金ではありません。
- 投資信託は預金保険の対象ではありません。預金保険については窓口までお問い合わせください。
- 三井住友銀行で取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- 三井住友銀行は販売会社であり、投資信託の設定・運用は運用会社が行ないます。
- 本資料は野村アセットマネジメントが作成した販売用資料です。

ファンドは、値動きのある証券等に投資します(外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。また、本書中の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的として野村アセットマネジメントが作成した資料です。投資信託のリスクやお申込メモの詳細についてのご確認や、投資信託をお申込いただくにあたっては、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。

◆投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込

◆設定・運用は



三井住友銀行

株式会社三井住友銀行
登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号
加入協会/日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

野村アセットマネジメント

商号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第373号
加入協会：一般社団法人投資信託協会/
一般社団法人日本投資顧問業協会/
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先：野村アセットマネジメント株式会社

●サポートダイヤル ☎ 0120-753104 <受付時間> 営業日の午前9時～午後5時

●ホームページ

<http://www.nomura-am.co.jp/>

